

日本のコーポレート・ガバナンス

京都大学 橋木俊詔

わが国のコーポレート・ガバナンスは、メイン・バンク制によって金融機関が監視機能を果たしていたので、うまくいっていたという評価と、株式持合制によってガバナンスは作用せず、企業はやりたい放題という評価の、2つが存在していた。別の言葉でいえば、個人株主の役割は小さく、個人株主によるガバナンスの機会はほとんどなかった。

しかし、わが国ではメイン・バンク制の後退があるし、そもそもメイン・バンクによる融資先企業の経営監視機能も、銀行の不良債権が急増した事実からすると、うまく作用していなかった、ともいえる。企業間の株主持合も徐々にその比率を下げ、逆に個人株主や年金基金等による機関投資家の比率がやや高まっている。ただし、個人株主や機関投資家が企業をうまく監視していたとはいえず、いわばわが国のコーポレート・ガバナンスは期待通りには機能していないといえる。

私自身の日本企業に関する解釈は、今までは労働者自主管理型ということなので、企業内部の経営者と労働者がうまくガバナンスしていた、とする考え方である。この考え方が、企業はやりたい放題という解釈とは必ずしも矛盾していなかった。少なくとも内部規律はうまく作用し、経営者と労働者は外部に遠慮せずに会社のことだけ考えて、経営を行っていたのであり、それも完全とはいえないが、かなりうまくいっていた、と評価している。

しかし、労働者自主管理型企业も現今色あせつつある。すなわち、企業経営の不振が続くことによって、終身雇用が保持できなくなり、労働者が会社にどれだけコミットするか、あるいはできるかが疑問になりつつある。労働者自主

管理型にかわるガバナンスが求められているともいえる。

金融システムのひ弱化、株式持合制の低下、労働者自主管理型の弱体化、と3つの現象を抱えながら、わが国のコーポレート・ガバナンスはどの方向に進むのだろうか。今までアメリカの株主主導型のガバナンスは、少なくともアメリカではうまく機能していたとみられていたが、所有と経営の分離があやうくなったことによって、エンロンとかワールドコムに代表されるように、米国資本主義とて不正行為によって、ガバナンスが危機にさらされている。

日本は別の意味で企業倫理の問題が生じている。雪印や日ハムによる不祥事がそれである。これらの事件が日本企業のすべてを悩ましているのではないが、経営者の倫理感が重要な時代となっている。

わが国の望ましいコーポレート・ガバナンスのあり方は、労働者自主管理型の良い点を保持し、機関投資家を中心にした大量株式保有者が企業の監視を十分に行う体制にもっていくこと、企業の倫理感を高めることと、違反者は厳重に処罰する方策の採用、といった点が政策の柱であろうか。

ただし、労働者自主管理型も経営者と労働者が共謀して、倫理に反する行為に走ることもあり、それによって利潤最大化を計る可能性もあるので、それへの監視は必要である。機関投資家による統治も、資本収益率を最大にすることだけを目的とせず、消費者、従業員のことも同時に配慮したガバナンスの態度が求められる。メイン・バンクによるガバナンスは、金融機関が不良債権の処理を終えるまでは、多くを望めないと予想される。

東京大学 堀内昭義氏への回答

質問1：銀行の不良債権の額が大きくなったので、発言権が低下している。しかも、貸し渋りや貸しはがしによって、銀行への信頼も失われた。さらに、株式持合いにおいて、銀行が保有する株式数が減少していることも、もう一つの理由である。

質問2：国民の多くが銀行と郵貯に資金を預け過ぎているので、間接金融制度しか発達しなかった事情が大きい。したがって、日本の金融制度がうまく機能しないのは、国民にも責任の一端がある。

質問3：市場型間接金融制度には良い点もあるが、次の2つの条件が必要。(1) 銀行の不良債権の額が減少すること。(2) 直接金融制度の発展を阻害しないこと。